

人民元切り上げの中国経済への影響

王 也
(受付 2005 年 10 月 11 日)

目 次

第一章 人民元切り上げの背景
第一節 人民元の長期推移（1980年以降）
第二節 中国経済の飛躍と人民元切り上げ要求
第二章 中国政治、経済にかかわる人民元の切り上げ
第一節 元の切り上げにかかわる各要素
第二節 今後の政策の運営
第三章 人民元切り上げは国際競争力への影響
お わ り に

第一章 人民元切り上げの背景

近年、中国の躍進と日本の不振の原因を「元安」にもとめる論調がマスコミにおいて盛んに登場している。本章はまず中国の為替運営の変遷、さらに90年代の人民元の推移を概観する。その中で、1997年のアジア金融危機当時に「元の切り下げ」への思惑かまた背景と実際に切り下げに至らなかった経済状況をふまえ、昨今活発となっている「元の切り上げ」論の背景を簡明に探ってみる。

第一節 人民元の長期推移（1980年以降）

中国は改革開放経済の名の下で、80年代の初めから為替制度改革に取り組んだ。1980年以降の人民元の推移を見ると、1994年の前後で二つの時期に分けることが可能である。

① 1980年－1994年はじめ

改革開放経済以前（1978年以前）の計画貿易の時代には、中国政府自らが国営貿易会社を使ってすべての貿易を行っていた。このため、改革政策が始められるまでは政治も経済も鎖国状態だった。その間、人民元の交換レートは中国政府が一方向的に決めた「公定レート」と呼ばれるものが、外国からの旅行者の両替などの特別な取引に利用されていた。

改革開放経済の初期の1981年には、「内部決済レート」が新たに導入された。貿易取引ではこの内部決済レートを1ドル＝2.8元として使用し、貿易外取引と貿易取引でレートが異な

る「二重レート」制が敷かれた。また、それ以前の1980年には、外貨留保制度の実施により外貨調整業務が認められるようになった。これが後に外貨調整センターへと発展し、内部決済レートは1985年に廃止された。

段階的な調整を経て、1991年には管理変動相場制へ移行し、公定レートと市場レートが並存することになった。ちなみに1993年末では公定相場 1ドル=約5.8元に対して外貨調整センターは 1ドル=8.7元であった。

中国が GATT 加盟に動き出すと、加盟条件としてそれまで取られていた二重レートの是正が求められたため、1994年初に公定レートを外貨調整センターレートに合わせる形での一本化が行われ、その結果、30%程度の公定レート切り下げが行われた。

② 1994年以降

1994年初の為替レート一本化後、人民元は同年末にかけてドルに対しやや増加した後、今日に至るまで、ほぼ 1ドル=8.28元前後の水準で推移している。中国通貨制度は公式には市場の需給によって為替相場が決定される「管理フロート制」と説明されている。中央技巧である中国人民銀行は前日取引における人民元のドルに対する為替レートの加重平均値を参考相場として毎日発表しているが、翌日のインターバンク為替事情における人民元の対ドルレートの変動は、この参考相場から上下0.3%以内に収める旨、人民現行の通達によって定められている。従って、人民元はドルに対して事実上ペッグしている。

③ アジア金融危機時の人民元切り下げの予想の背景

1994年の人民元の実質的な切り下げによる輸出競争力の拡大に続き、1995年以降のドル反転上昇に伴い、円安・アジア通貨高が出現したこと、およびこれに日本の景気後退が加わったことにより、アジア各国貿易収支は悪化、アジア危機へとつながる状況が発生した。

1997年香港が中国に返還された翌日から、タイバーツの急落を機にアジア通貨危機が始まった。その後、フィリピン、インドネシア、マレーシア、韓国の通過が大きく下落した。しかし、対照的に人民元の対ドルレートは一定に保たれたままだった。アジア通貨の総崩れを懸念する声が強まる中、対ドルレートを固定し続ける香港ドルと人民元についても切り下げがあるのでは、と観測が強まった。とりわけ中国については、(1) 中国の輸出価格競争力が落ち、輸出の減少する可能性が高まったこと、あるいは(2) 中国自身の経済成長率が鈍化傾向にあり、同年第3、4半期には朱鎔基首相が立てた1998年通年の国内総生産の成長率8%の達成が危ぶまれるようになったきたことを理由に、輸出を促進するために通貨を切り下げをざるを得なくのではないかとこの憶測が流れた。これに対して、朱首相は人民下の切り下げを再三否定し、1998年6月末にクリントン大統領が訪中した際にも、この方針が改めて確認された。

④ 選択としてあり得なかった「切り下げ」

元の切り下げを実施しなかった中国の決定には、国際義務など政治的判断も当然考慮されたが、基本的には経済的な原因による。まず、中国貿易収支や外貨準備の状況して元の切り下げを他国が容認するような貿易赤字、外貨準備枯渇などの事実は見当たらなかった（むしろ逆に中国の貿易収支黒字は1994年の54億ドルから1997年の403億ドルに拡大し、外貨準備も同516億ドルから1400億ドルに膨れ上がった）。

さらに、香港経済、対米関係、WTO加盟交渉などへの影響も無視できなかったのだろう。このように、諸問題を踏まえれば世の中の思惑ほど、中国が元の切り下げに動く可能性は高くなかったと考えられる。

第二節 中国経済の飛躍と人民元切り上げ要求

1997年のアジア通貨危機時における「元の切り下げ」観測とは逆に「元の切り上げ」要求が高まっている。その背景に、90年代後半にグローバル化が進んだ世界経済における中国のプレゼンスの向上があることは言うまでもない。

改革開放経済のもと、直接投資など外国資本流入を追い風に、世界貿易における中国のプレゼンスは着実に高まった。その結果、2001年時点での世界貿易における中国順位は6位となっている。同年の貿易シェアで見ると、世界貿易に中国が占める割合は4%程度だが、2002年以降、輸出の4割、輸入の5割を占める電機・IT機器など、好調な機械機器の貿易取引に牽引される形で中国の輸出入は20%を超えるペースで増加しており、世界貿易の伸びをはるかに上回る状況が続いている。

貿易収支黒字の定着に加え、直接投資の増加で総合収支は大幅な黒字を計上、中央銀行が対ドルレートを維持すべき余剰名ドルを吸い上げているため、外貨準備高は2002年末の時点で2864億ドルに、今年の中国政府最新情報により中国本土と香港の外貨準備高が合わせて、初めて日本を越えて、世界一の8340億ドルに膨らんだ。

こうした国際収支面での動きに加え、1994年初に中国が33%もの公定レール切り下げを実施した後、前日ドルレートから0.3%の範囲で変動を許容する制度の下で1ドル=8.3元の水準に人民元を事実上固定し、生産性の上昇やインフレ格差に見合った為替相場の調整を行っていないことが、昨今の「元の切り上げ論」の根拠である。

① 先進各国から続出する人民元切り上げの要求

米日欧当局による元の切り上げを求めるコメントは、今年6月以降目立って多くなってきた。とりわけ、米国産業界からの人民元お切り上げ要求はエスカレートしており、スノー米財務長官の人民元お柔軟運用について、繰り返し言及している。過剰労働力と通貨安背景に、中国が世界にデフレを輸出していると言う批判が強まる中、膨大な経常収支赤字を抱え込ん

でいる米国にとって見れば、ドル安とデフレ回避を通じて赤字削減を目指す場合、急速に貿易相手国としての存在感を高めている中国および当該通貨・元の存在抜きには議論できない状況にあらう。

② 米国の経常収入の巨額赤字と人民元の切り上げ

米国の経常収支赤字は、今年第1四半期には1360億ドルと金額ベースで膨大となるだけでなく、一国の経済規模と比べても名目GDP比5%にまで赤字が増えており、過去最高を更新中である。膨大な米経常収支赤字の削減に要する「ドル安」を基点として、「元の切り上げ」を考えた場合は果たしてどの程度の元高を見込みべきであろう。

以下では5年後の米国の経常赤字が名目GDP比2%まで改善されるために、必要な元の切り上げ水準の予想を検討する。

まず、米経常収支赤字の削減を目指すうえで、実質実効ドルはどの程度下落必要があるだろうか。(1)世界の実質輸入額、(2)米国の実質成長率、(3)ドルの実質実効レート of the 3つの要素を用いて、米経常収支に関する関数推計を行ってみた。その結果、例えば2008年までに米国経常収支赤字を現在の名目GDP比5%から上に示した2%程度まで削減するには、世界輸入と米経済成長率が90年代以降の平均的な水準で推移したと仮定した場合、ドルは実質実行ベースで25%下落しなければならないとの結果が得られた。

次にこの結果から各国通貨別の対ドルの動きを考える。ここでは単純化のため、実質ベースで見た為替変動と名目ベースで見た為替変動が将来同一となると仮定し、実質実効ドルが25%下落するには、名目ベースで各国通貨がどれだけ切りあがる必要があるのか、と言う簡単なシミュレーションをした。

前述の通り、中国輸出拡大傾向が続く中、米国のとって貿易赤字対象国として中国の占めるウェイトが今後とも高まり続ける可能性は高い。

第二章 中国政治、経済にかかわる人民元の切り上げ

第一節 元の切り上げにかかわる各要素

世界貿易における中国パワーの急速台頭を背景とした「元の切り上げ」要求の高まりは、米経常収支赤字膨大さを勘案した場合、大幅な切り上げへを進展する可能性があることが分かった。現実の政策選択の可能性を切り離して考えれば、中国当局が将来、人民元を大幅に切り上げる可能性は低いと言えよう。

国有企業や農村部における余剰労働力の吸収、あるいは不良債権問題や政府財務問題の相対的な規模を縮小する点からも、高成長の維持が必要される一方、WTO加盟による財・サービス市場開放の影響が2006年に向けて、年々拡大することによって、国際収支構造や適正な

為替相場制度の水準は変化しやすくなっている。こうした中、健全かつ強固な金融システム・監督体制、企業管理・会計制度という資本取引規制の完全撤廃、変動性相場制意向の前提条件が十分満たれていない状況では、資本取引着せ緩和の範囲を限定し、輸出や直接投資の誘致に有利と考えられる人民元の対外価値の安定を優先すると言う判断がなされやすいだろう。以下では中国が簡単には元の切り上げに踏み切れない「影」の部分について、三点分けて触れておくこととする。

(1) 高まる構造改革の必要性とデフレ

中国市場化経済化はロシアや東欧の急進的な手法とは異なる「漸進的な手法」で進められた。その特徴は資本ストックの再分配を伴う急激な改革を回避する、特定の地域や企業を対象に改革・開放政策を試行した後、ほか地域に普及させる手法を採用するなどである。

こうした「漸進的」改革の結果、前述の通り、直接投資を利用した輸出工業化において目覚ましい成果を挙げたが、同時に抜本的な改革が先送りされてきた国有企業の経営悪化、外資が集中した沿岸部と開放の恩恵を受けづらかった内陸部・農村部との格差拡大などの深刻な問題をもたらすことになった。

中国では1998年以降、輸出、直接投資の牽引力と政策の下支えで、年間1千万人を超える新規労働力を吸収し社会の安定を確保するために、必要な7%を超える成長を維持しているが、一方で国内民間需要の伸びは鈍化しており、物価は下落している。

また、国有企業や農村部の生産、所得分配におけるウェストは年々低下しているものの、雇用や人口におけるウェストはなお高く、格差の拡大を放置することは安定成長の基盤を損なう恐れがある。

WTO加盟による向こう5年間の段階的競争圧力の高まりも、構造改革が急がれる理由である。WTOルールへの整合化による国際企業、非国有企業、外資企業間の競争条件の公正化は、高級企業に対する規制や補助金による保護が撤廃され、淘汰の圧力は増幅するからである。WTO加盟へのベネフィットは輸出産業が多く立地する東部が享受し国有企業や農業のウェイトが高い中西部はむしろコストが強く現れやすいことから、地域間格差はいつそう拡大する可能性がある。

(2) 脆弱な金融システム

中国金融システムは、4つの国有商業銀行のほか、政策性銀行、その他の商業銀行、非銀行金融機関などから構成されている。1994年の政策性銀行の新設で現在の国有商業銀行から政策業務が分離されたことや、民間商業銀行の新設、外資系金融機関の業務領域拡大などで、金融システムにおける国有商業銀行のウェイトは低下してはいるものの、依然として6割を超えている。

金融システムの中核である国有商業銀行の不良債権問題は金融改革の最大の課題である。

バランスシートの健全化のため、2700億元の特別国債の発行による自己資本増強がなされたほか、政策融資の肩代わりによる不良債権の処理機関として1999年に国有商業銀行内に中央財政の全額出資による資産管理会社が設立され、2000年末までに4行合計で1.4兆元の不良債権が移管された。

このように国有商業銀行の経営問題への対応は一定の進歩を見せているが、不良債権の比率は公式統計でも23.9%となお高水準にある。しかも国有商業銀行の融資の大半が経営不振の国有企業の資金調達に向けられており、成長性のある企業の資金調達機会を制約し、国有企業による不採算の過剰投資を助長していると思われる点で、資本有効配分機能を十分に果たしているとは言えない。

(3) 限られるマクロ政策

1998年以降、中国では低金利政策と財政支出によるフルサポートが継続されているが、金融政策の効果に限界がある中で、財政の負担は大きい。1994年の税制改革で歳入の伸びは上向いているものの、景気対策に加え、内陸部の発展促進のために、2000年3月にスタートした「西部大開発戦略」など大規模プロジェクトの推進のための支出も増大しており、財政赤字は年々拡大している。

1998年度から2002年に発行された建設国債は累積で6600億元に達している。国債発行残高の対GDP比は16.3%と相対的に低く、またAMCに移管した不良債権のうち回収不能分など最終的には財政負担となりうる国有企業向け不良債権の処理コストや、社会保障費の積立不足などを勘案しても、現時点では維持可能性な範囲と考えられる。しかしながら、国有企業改革の加速と将来の高齢化への備えとしての社会保障制度の整備が急務となっていることや、地域間の格差平準化のための所得移転機能強化という重要な課題を抱える中、財政構造の改革は着実に進める必要がある。

中国国内政治・経済情勢に鑑みれば、昨今高まっている「元の切り上げ」が大幅かつ早期実現される可能性は低いだろう、もしも元を急速かつ大幅切り上げてしまえば、中国国内に存在する大きな経済格差を一段と拡大させてしまう恐れがあり、その結果、中国の政治的安定性が損なわれ、世界情勢の不安定化が引き起こされる可能性があるためである。

また米国が北朝鮮問題を解決するうえで中国の協力が必要なことからしても、米国は今後とも中国に対して通貨政策変更の主張を続ける可能性こそあるものの、政治的背景から強引に元の切り上げを要求することは回避するであろう。実際、米財務長官は、今年7月に行った講演で「Quite Diplomacy」との表現を使い、中国通貨政策に対して、高圧的な外講は行わないこと示唆した。最近の議論と現実でも元の変動幅を2%程度まで至った。

第二節 今後の政策の運営

(1) 効果を左右する今後の政策運営

今回の制度変更は、将来の変動相場制移行への第一歩と位置づけられる大きな前進であるが、当初の対ドル相場の切り上げ幅は2.1%と小幅に留まり、当面小田井ドル相場の変動幅も従来同様上下0.3%以内に抑えた。その一方、「通貨バスケットを参考することで一層の柔軟化を図る」、「市場の発展状況や経済・金融情勢に対応して、必要に応じて、変動幅を調整する」と付言し、将来の柔軟性の拡大に含みを持たせている点が注目される。

(表一1) 人民元制度改革概要

①	7月21日より、為替相場制度を市場の需給を基礎とし、通貨バスケットを参照する管理フロート制とする。
②	中国人民銀行が各営業日の終了後発表するインターバンク市場の終値を次営業日の取引伸値とする。
③	7月21日19時より対ドル為替相場を1ドル=8.11人民元とする。
④	現段階では、インターバンク市場の人民元の対ドル相場の変動幅は取引伸値の±0.3%以内とする。米ドル以外の通貨の対人民元相場は取引伸値の±1.5%とする。
⑤	通貨バスケットを参照することで一層の柔軟化を図る市場の発展状況や経済・金融情勢に対応して、必要に応じて変動幅を調整する。

為替相場の参照値とする、通貨バスケットについては、米国およびアジアなどとの取引で用いられるドルが最大のウェイトを占め、ユーロ、円が続くものと推定されるが、詳細な構成比は未公表であるほか、為替相場を決定する際にどの程度比重を置くかも明らかにはされていない。

さらに、資本取引に関する規制の存在、外国為替市場への参加者が限られていることなどから変更後も、為替制度の運営に関して当局が保持する裁量の余地は大きい。経済的効果は今後、どのような運営がなされるかによって、大きく変わるため、政策運営のスタンスを見極めることが重要になる。

(2) 政策運営を左右する要因

透明の政策運営は中国人民銀行が示している「市場の発展状況と経済金融情勢にあわせて変動幅を調整する」と言う方針を手がかりに考えるならば以下のようなものとなる。

① 経済情勢

今年1-6月期の成長率は9.5%と昨年同期とならび、通年の政府目標(8%)を大きく上回る高成長が続いている。上半期の成長への寄与度は純輸出が大きく、固定資本投資の伸びは前年同期比27.1%と前年同期の31.0%から低下する一方、消費はどう13.2%とどう2.8%から上向いている。昨年らしい加熱投資の抑制と農村進行などを通じた消費者間記と言うマクロ経済政策を反映し、成長パターンは変わりつつあるが、輸出、投資を牽引力とする基本的

な構図は維持されている。

対外的なプレゼンスの目覚めしい向上の反面で中国国内では国有企業と非国有企業、農村部と都市部、沿岸部と内陸部の成長格差が深刻な問題となっている。潜在的失業を表面化させることなく、これらの問題に取り組むために、輸出、直接投資の持続的拡大が必要である。為替相場の切り上げは競争力を低下させ、制度運営の柔軟性が向上することはクロスボーダーな経済活動にかかわる不確実性を増大させる点で、少なくともマイナスの影響をもたらす。

今年下半期にはセーフガードの発動などにより、欧米向けの繊維・衣類輸出のスピードは鈍化が見込まれる一方、急ブレーキがかかった輸入は幾分持ち直すことで、純輸出の寄与度は上半期に比べて縮小する可能性が高い。直接投資も上半期の契約額は前年同期比19.0増の862億ドルとなったものの、実行額は同3.2%減の286億ドルと見られる。さらに、過剰投資、素材価格高の影響で、1－6月期の企業業績の悪化も明らかになったと、競争力の弱い国有企業や地場中小企業、農業部門が人民元の切り上げの影響を受け易いことも、調整幅を抑制する政策へのインセンティブとなろう。

人民元の切り上げのプラス効果は購買力の向上と輸入価格の下落を通じてインフレの抑制である。購買力の向上は目下の課題となっている輸出・投資依存型の経済構造の是正に寄与するが、急速、かつ大幅な上昇による輸出、直接投資への深刻な打撃を消費によって吸収することは難しく、調整は緩やかなペースで進むことが望ましい。

こうした経済情勢にあって、当初の切り上げのインパクトを見極める必要からも、当面、人民元切り上げのペースを抑えることが想定される。

第三章 人民元切り上げは国際競争力への影響

為替レートの変更に加え、為替制度の変更も迫られる状況の下で、新しい為替制度を考えると、国際金融の三位一体の原則を考慮しなければならない。すなわちどんな区においても、マクロ経済運営に当たって、自由な資本移動、為替の安定、独立した金融政策の3つの目標は同時に達成できない。これまで中国では、自由な資本移動を放棄する代わりに、事実上のドルペッグと言う固定相場制と金融政策の独立性を堅持してきた。今後、資本移動が活発化すれば、金融政策の独立性を保つために、ドルペッグの代わりに、BBC（バスケット、バンド、クローリグ）ベースとする管理変動性に移行すべきである。

(1) 時代とともに前進すべき為替政策

これまで述べてきたように、海外から人民元お切り上げを求める声が高まり、また市場における切り上げ圧力を象徴するように、中国の外貨準備が急増しているが、当局は切り上げの必要性がないと繰り返し強調している。客観的に見て切り上げ条件が整っているのに、な

ぜ中国はその実施を拒否し続けるのだろうか。これには、以下のような理由が考えられる。

まず、これまでの成功体験が逆に新しい思考への妨げとなっている。97—98年のアジア通貨危機当時、中国は豊富な外貨準備をバックに、人民元の安定に努め、危機の中国への波及を免れた。これにより、アジア諸国間に起こった切下げ競争を避けられたことから、中国は世界各国から、アジア通貨危機の終息に大きく貢献したと高く評価された。こうした経緯から、当局は為替安定と外貨準備の拡大を、政策手段というよりも目指すべき目標とみなすようになった。

(2) 現在の中国経済のパフォーマンスが概ね良好であり、当局はマクロ政策を変更する必要性を感じない。一般的に外貨準備がこれだけ増えると、マネーサプライもそれに連動する形で急増し、この結果、インフレが起こり、物価の安定のために為替一とを切り上げて対処すると言うのが通常の処方箋である。しかし、中国の場合は現在、インフレが起こるところか、いまだに物価が下がり続けるというデフレ状態にある。また、切り下げ圧力にさらされる場合、対外収支が悪化し、外貨準備が不足することにより、輸入の決済や債務の返済に支障が生じるなどの緊急事態が発生するが、これとは対照的に、現在のように外貨準備が上昇する局面では、当局が切り上げ実施に追い込まれることがない。

(3) 人民元の切り上げは、国全体で見れば望ましくても、それによってマイナスの影響を受けるグループは反対するだろう。具体的には、元高になれば中国製品がドル換算で高くなり国際競争力が低下する一方、輸入価格は人民元で見て逆に安くなることから、農業をはじめとする、輸入との競争にさらされている比較劣位部門や、効率の悪い国有部門が打撃を受けることになるだろう。

(4) 日本を始めとする海外からの切り上げ要求は、為替政策という中国の国内経済問題を国際政治問題に変えてしまっている。中国の新しい指導部にとって、外圧に屈する形で軒利上げは是が非でも避けたいシナリオであろう。この意味で、これまでの日本金融当局者によって言及された元高待望論は、人民元の切り上げを遅らせることはあっても、早めることはないであろう。

しかし、国内外の経済情勢が大きく変化した今、これまでうまく機能してきた為替政策の見直すべき時期に入っている。ここでは、上述論点の誤りを明らかにすることを通じて、人民元切り上げの必要性を訴えたい。

まず、アジア通貨危機当時、人民元の安定（切り下げないこと）は各国が求めたものでもあったのに対して、現在の人民元の安定（切り上げないこと）は国際社会から批判の対象となっている。日米欧の対中貿易不均衡が拡大し、特に2003年に米国の対中赤字が1240億ドルに達して入る中で、中国が切り上げを避けようとする、貿易摩擦の激化という代償を支払わなければならない。2003年以降のドル安につれて、元もほかのアジア通貨に対して大幅

にきり下がった。米国はともかく、元安の進行はアジア諸国にとって、内心では不満であろう。

現在の外貨準備の保有量はアジア通貨危機の当時の2.5倍に膨らんでおり、その運用益が国内投資と比べ非常に低いことをあわせて考えると、遥かに「最適規模」を超えていると見られる。そもそも、米国債を購入することは、米国政府に融資することを意味する。また、中国が米国政府に対して、多くの債権を持つことは、対米外交の交渉力高める手段として使えるのではないかと、言う議論もある。しかし、中国経済規模がいまだに米国の一割程度であることを考えると、中国の立場は弱く、米国政府への融資が逆に人質として取られてしまうことさえ考えられる。こうした政治的考慮からも、外貨準備を減らしながら、その運用先として、ドル以外の通貨に分散すべきである。

WTO 加盟後も輸出が堅調に伸びており、輸出業者からの反対は弱いものと見られる。本来、為替政策の目標はあくまでもマクロ経済の安定、中でも対外均衡に限定すべきものであり、無理して比較劣位部門の保護と言ったほかの目的に使えば、その副作用が大きいことを覚悟しなければならない。産業政策や弱者の救済は為替政策でなく、財政などより直接な手段で行うべきである。

海外からの切り上げ要求に対して感情的になってはならない。為替政策は自国の利益を基準に冷静に判断すべきである。実際について最近まで、中国のマスコミにおいても、人民元の切り上げに賛成する意見が多く登場したのに、外圧が高まるにつれて完全に反対論に取って代わられた。政府主導のこのような世論形成は、当局が採れる政策の余地を自ら狭めるだけであり、決して中国のためにはならない。

今回の元の切り上げは、中国にもたらしてくるのは、20年来の円高が日本に与えた影響のように比較劣位産業の輸出鈍化、輸出コストの高騰、米対中貿易赤字の減少、企業が大勢に海外へ進出など……の現象が出たのか、事実的に一般的な為替レートの変動から引き起こされる経済現象はほとんど出てこなかったと言える。逆に、当局からの最新資料から見ると、今年下半期3期、人民元の切り上げ以来、中国の輸出は30%急増した。九月の最新資料で、9月の時点で中国本土と香港の外貨準備高を合わせて、すでに日本を抜いて8340億ドルに達し、世界一になった。なぜこのような現象になるか、なぜ通貨の切り上げは中国に逆効果をもたらしてくるか。前述のように、今回の人民元の切り上げの幅が過小だとは言える。経済に影響が及ぼす程度の変動ではなかったと考えられる。

お わ り に

「漸進的」な人民元改革が当面の内外経済に及ぼすインパクトは限定的だが、中国が市場

経済にふさわしい為替相場制度移行への第一歩を踏み出した意義は大きい。変動相場制へ移行、資本取引の自由化への今後の歩みは貿易摩擦や資本移動の圧力が梃子となり、大方の予想以上に、早いペースで進む可能性もある。

人民元改革の行方は緊密な域内分業のネットワークを形成しているアジアの通貨政策やグローバルな資本移動に影響を及ぼす要素として、今後ますます注目を集めるものと思われる。

参 考 文 献

- 1 柳田 義章 著『労働生産性の国際比較研究——リカード貿易理論と関連して』文真堂（2002年4月30日）
- 2 柳田 義章 著『労働生産性の国際比較と輸出競争力——西ドイツの輸出競争力を中心として』広島修道大学研究叢書第7号，広島修道大学総合研究所，1980年
- 3 柳田 義章 著『労働生産性の国際比較と商品貿易および海外直接投資——リカード貿易理論の実証研究——』文真堂 1994年
- 4 柳田 義章 著「韓・日・米旧西ドイツ工業労働生産性の国際比較」『修道商学』 1989年3月
- 5 松本和幸／花崎正晴「日米アジア NIEs の国際競争力——為替レート変動との相互関連」 東洋経済新報社（平成元年2月）
- 6 河合正弘 「円高はなぜ起こるか」 通産省・通商産業研究所 （1995年9月）
- 7 ニッセイ基礎研究所 2004年，2005年経済調査部門レポート
- 8 ジャグディシュ・バグワティ 著（北村行伸・妹尾美起 訳）『自由貿易への道』ダイヤモンド社（2004年3月11日）
- 9 渡辺利夫 寺島実郎 朱建榮 編『大中華圏』岩波書店（2004年10月6日）
- 10 鯨島敬治・日本経済研究センター 編『2020年の中国』日本経済新聞社（2000年7月25日）
- 11 関 志雄 著『円圏の経済学』日本経済新聞社（1995年11月10日）
- 12 小島 清 著『雁行型経済発展論』第一巻 文真堂（2003年5月20日）
- 13 小島 清 著『応用国際経済学・自由貿易体制』文真堂（1991年9月）